

PENGARUH VOLATILITAS LABA, LEVERAGE KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM

Josua Sirait¹, Unggul Purwohedi², Diena Noviarini³
¹²³ Universitas Negeri Jakarta

Abstract

This research was conducted with the aim of measuring the effect of earning volatility, financial leverage, dividend policy and price to book value on the share price volatility. Research using secondary data in the form of annual reports from Kompas 100 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2014-2019 period as the object of research. The sample selection was done by using purposive sampling technique which resulted in 27 companies with a total observation of 162 samples. The study used multiple linear regression analysis to test the hypothesis with the help of the SPSS 22 program. The results showed that the earning volatility and financial leverage as positive effect on the share price volatility, and that price to book value had a negative effect on the share price volatility. Meanwhile, dividend policy has no effect on the share price volatility.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh volatilitas laba, leverage keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* terhadap volatilitas harga saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan terindeks Kompas 100 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2019 sebagai objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 27 perusahaan dengan total observasi sebanyak 162 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melakukan uji hipotesis dengan dibantu program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas laba dan leverage keuangan berpengaruh secara positif terhadap volatilitas harga saham, dan *price to book value* berpengaruh secara negatif terhadap volatilitas harga saham. Sementara itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Kata kunci: Volatilitas Harga Saham, Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen dan *Price to Book Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional bisnisnya membutuhkan dana. Dana tersebut bisa berasal dari pemilik perusahaan tersebut maupun dana dari pihak luar perusahaan. Dana dari pihak luar perusahaan dapat berupa pinjaman dari bank, penerbitan obligasi, atau melakukan *initial public offering* (IPO) di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal memiliki dua peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Pertama pasar modal dapat berfungsi sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan. Dana yang didapatkan bisa digunakan untuk sebagai pengembangan bisnis, pembelian aset baru, dan penambahan modal kerja. Kedua pasar modal memiliki fungsi sebagai sarana investasi bagi masyarakat.

Investor memerlukan banyak informasi untuk mempertimbangkan investasinya. Informasi tersebut dapat berupa faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro tersebut dapat berupa inflasi, nilai tukar, serta neraca perdagangan Indonesia. Sedangkan faktor mikro yang memiliki dampak langsung pada perusahaan, seperti laba, tingkat utang, kebijakan dividen, serta pertumbuhan aset perusahaan. Informasi tersebut dapat memengaruhi naik turunnya harga saham. Harga saham mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pasar. Semakin banyak investor yang ingin membeli suatu saham, maka harga saham tersebut akan naik. Sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual saham tersebut maka harga saham tersebut akan turun.

Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang termasuk dalam indeks Kompas 100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp. 6.000 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas 100. Perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas 100 merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dan nilai kapitalisasi pasar yang besar. Perusahaan yang terpilih ke dalam indeks Kompas 100 dipilih dan disesuaikan setiap enam bulan sekali. Dikarenakan indeks Kompas 100 memiliki likuiditas yang tinggi dan nilai kapitalisasi pasar yang besar, serta merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik dan masih sedikitnya penelitian mengenai volatilitas harga saham pada perusahaan yang terindeks Kompas 100 sehingga sangat cocok untuk dijadikan populasi dan sampel dalam penelitian ini.

Volatilitas harga saham dapat menjadi tolak ukur suatu saham perusahaan. Saham yang mengalami volatilitas, harganya akan selalu berubah-ubah setiap waktu sehingga sulit diprediksi. Semakin tinggi volatilitas semakin besar juga ketidakpastian perusahaan dalam mendapatkan imbal hasil dari investasinya di masa yang akan datang. Investor perlu membutuhkan informasi yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham. Informasi tersebut dapat berupa volatilitas laba, *financial leverage*, kebijakan dividen, dan *price to book value* dapat memengaruhi volatilitas harga saham.

Volatilitas laba merupakan naik turunnya laba perusahaan. Laba perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba fluktuatif dalam periode tertentu akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi dalam berinvestasi. Laba yang fluktuatif membuat investor ragu dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh

Mobarak & Mahfud (2017) menemukan bahwa volatilitas laba berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Mobarak & Mahfud (2017), penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) dan Zainudin et al (2018) menemukan bahwa volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya membutuhkan dana. Dana tersebut bisa berasal dari pihak ketiga. Dana yang dari pihak ketiga tersebut dapat disebut sebagai utang atau *financial leverage*. Perusahaan dengan rasio utang yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan karena kecenderungan perusahaan bergantung pada utang yang mengakibatkan pengurangan laba untuk memenuhi kewajiban membayar beban bunga dari utang tersebut. Investor akan melihat hal tersebut sebagai risiko dalam berinvestasi sehingga investor akan menjual saham tersebut yang mengakibatkan terjadinya volatilitas harga saham (Marini & Dewi, 2019). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Gautam (2017) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Priana & Muliarta RM (2017) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan dividen merupakan salah satu keuntungan bagi investor selain *capital gain*. Penelitian yang dilakukan oleh Selpiana & Badjra (2018) dan Alajekwu & Vincent N. Ezeabasili (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Dengan adanya pembayaran dividen berarti kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga meningkat. Investor menganggap perusahaan yang membagikan dividen yang besar berarti perusahaan tersebut di masa yang akan datang akan terus bertumbuh dalam memperoleh laba. Dividen yang besar membuat investor semakin banyak membeli saham tersebut sehingga terjadinya volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Khan et al (2017), Camilleri et al (2019), dan Kenyoru et al (2013) yang menemukan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

Faktor lain yang dapat memengaruhi volatilitas harga saham yaitu *price to book value* (PBV). Perusahaan yang memiliki fundamental yang bagus tetapi memiliki nilai PBV di bawah satu akan membuat investor membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan naik. Di sisi lain PBV yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut dihargai tinggi oleh investor. Semakin tinggi PBV perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut sehingga banyak investor yang membeli saham tersebut. Hasil ini ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Tari (2021) yang menemukan PBV berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai “Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan *Price to Book Value* terhadap Volatilitas Harga Saham”.

TINJAUAN TEORI

Teori Efisiensi Pasar

Menurut Fama (1991) dalam penelitian Dissanayake & Wickramasinghe (2016) hipotesis pasar efisien menyatakan seluruh informasi yang dapat diakses oleh pemegang saham dapat terlihat dari harga saham suatu perusahaan tersebut. Informasi baru dan penting akan segera tercermin dalam harga saham. Efisien pasar tidak mengasumsikan bahwa pasar modal maha tahu. Efisien pasar juga tidak

mengasumsikan harga sudah tahu sebelumnya. Tetapi efisien pasar merupakan gambaran seberapa banyak informasi yang mencerminkan harga dan seberapa cepat harga bereaksi dan mencapai titik keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar Fama (1991).

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham merupakan pergerakan suatu harga saham yang mengalami aktivitas naik dan turunnya harga saham (Utami & Purwohandoko, 2021). Volatilitas harga saham dapat dialami oleh Perusahaan apabila harga saham tersebut berfluktuatif. Volatilitas juga dapat mengukur dari risiko suatu saham. Volatilitas yang tinggi umumnya disukai oleh investor jangka pendek/trader yang menyukai keuntungan dari selisih harga jual beli saham tersebut. Sebaliknya volatilitas yang rendah umumnya disukai oleh investor jangka panjang yang lebih suka dengan nilai hasil investasi di masa mendatang. Volatilitas yang tinggi menunjukkan perubahan harga saham yang memiliki range harga yang sangat lebar. Sedangkan volatilitas yang rendah menunjukkan perubahan harga saham yang konstan atau memiliki jarak yang tidak terlalu lebar.

Volatilitas Laba

Volatilitas laba adalah perubahan naik turunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan (Rowena & Hendra, 2017). Dalam teori sinyal yang dikemukakan oleh Novalia & Nindito (2016) informasi yang dipublikasikan dalam suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan merespon ketika informasi tentang perusahaan tersebut diterima oleh investor.

Laba yang tidak volatil merupakan suatu indikasi bahwa kinerja perusahaan tersebut di masa mendatang akan tetap baik. Perusahaan yang memiliki laba yang stabil mencerminkan memiliki konsumen yang loyal sehingga produk dari perusahaan tersebut sudah jelas alokasi penjualannya. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor. Sebaliknya jika laba perusahaan volatil, investor akan dihadapkan dengan risiko investasinya. Volatilitas laba akan memengaruhi tindakan pemegang saham dalam mempertahankan investasinya atau menjualnya yang mengakibatkannya terjadi volatilitas harga saham.

Leverage Keuangan

Financial leverage (leverage keuangan) merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sutrisno, 2012). Pembiayaan dengan utang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan tingkat risiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham (Brigham & Houston, 2017).

Financial leverage dapat diukur dengan rasio leverage. Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan jumlah utang dibagi dengan jumlah ekuitas sedangkan *Debt to Asset Ratio* merupakan perbandingan jumlah utang dibagi dengan jumlah aset.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan laba usaha yang didapatkan oleh perusahaan dan diberikan

kepada pemegang saham atas imbal hasil atas penanaman modal yang ditaruh oleh investor kepada perusahaan (Rudianto, 2012). Dividen yang dibayarkan merupakan bentuk kesejahteraan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Chowdhury & Paul Chowdhury (2010) volatilitas harga saham yang dipengaruhi pengumuman dividen yang memuat kesejahteraan investor merupakan sesuatu yang signifikan.

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan besaran laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dan dan yang lebih baik yang akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Jika investor mendapatkan informasi bahwa pembagian *dividend payout ratio* perusahaan cukup besar maka hal tersebut akan membuat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga pasar saham suatu perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan harga pasar saham suatu perusahaan mengalami volatilitas.

Price to Book Value

Price to book value (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio *price to book value* yang semakin tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang semakin tinggi dan menjadi suatu keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Najmiyah et al., 2014). Hal ini sesuai dengan teori sinyal dimana informasi yang diberikan oleh perusahaan, investor akan bereaksi terhadap nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin baik bagi investor untuk menanamkan modalnya dikarenakan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan *return* yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini akan memicu terjadinya volatilitas harga saham pada suatu perusahaan.

Rasio PBV digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalue* atau *undervalue*. Nilai *price to book value* yang rendah dikategorikan *undervalue*, dimana sangat baik untuk investor yang menanamkan modalnya buat jangka panjang. Namun, nilai PBV yang rendah dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan. Karena hal tersebut, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama (Hery, 2016).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham

Penelitian Zainudin et al (2018) menemukan bahwa volatilitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas laba yang tinggi dapat memicu terjadinya volatilitas harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) juga menemukan volatilitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka keuntungan yang berupa *capital gain* yang didapatkan investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor membeli saham yang dimilikinya untuk jangka waktu ke depan. Sebaliknya ketika laba mengalami penurunan maka investor menjual saham yang dimilikinya sehingga terjadinya volatilitas harga saham.

H1: Volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Debt to equity ratio (DER) yang tinggi mengindikasikan perusahaan sangat

bergantung pada pinjaman yang bersumber dari pihak luar dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan tersebut. Perusahaan setiap tahunnya mempunyai target dalam mencapai laba yang diinginkan. Untuk mencapai laba tersebut perusahaan memerlukan sumber dana untuk melakukan pengembangan bisnis perusahaan tersebut. Salah satu sumber dana yang menjanjikan untuk melakukan pengembangan bisnis berasal dari pihak luar perusahaan (Artikanaya & Gayatri, 2020). Investor berasumsi pinjaman yang digunakan untuk pengembangan bisnis perusahaan merupakan hal yang baik dikarenakan dapat meningkatkan laba perusahaan pada masa mendatang. Dengan asumsi tersebut dapat menimbulkan daya tarik bagi investor melakukan pembelian saham. Penelitian yang dilakukan oleh Artikanaya & Gayatri (2020), Zainudin et al (2018), dan Gautam (2017) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Artinya jika ada kenaikan leverage maka volatilitas harga saham akan meningkat.

H2: Leverage keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Investor mengapresiasi harga pasar saham perusahaan dengan nilai yang tinggi apabila perusahaan tersebut membagikan dividen pada masa saat ini. *Dividend payout ratio* yang semakin besar menyebabkan investor tertarik untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sebelum tanggal *cum date*. Setelah tanggal *cum date* investor kembali menjual saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan volatilitas harga saham pada perusahaan tersebut.

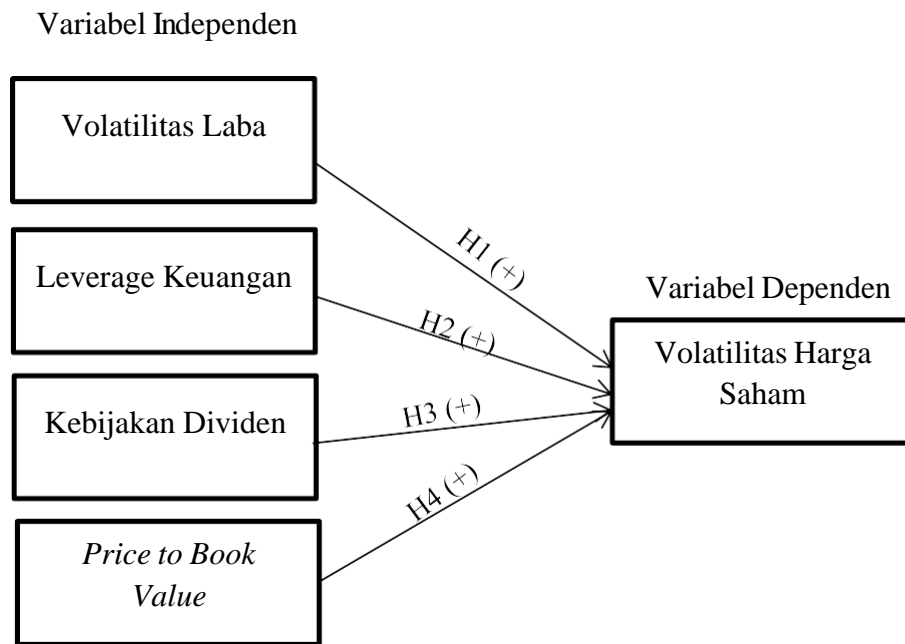
Penelitian yang dilakukan oleh Selpiana & Badjra (2018) menemukan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Artinya jika perusahaan tersebut membagikan dividen maka volatilitas harga saham semakin meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Hasil ini menunjukkan ketika dividen yang dibayarkan kepada investor meningkat maka semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan naik yang cukup signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Mehmood et al (2019), Gautam (2017), dan Alajekwu & Vincent N. Ezeabasili (2020) menemukan hasil yang sama juga bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham

Pengaruh Price to Book Value terhadap Volatilitas Harga Saham

Price to book value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dengan nilai harga saham. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar nilai PBV maka semakin tinggi investor menilai suatu perusahaan (Sulia, 2017). Nilai PBV yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Kepercayaan tersebut timbul karena investor menyakini perusahaan terus bertumbuh ke depan. Akibatnya banyak investor yang menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan tersebut sehingga terjadinya volatilitas harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian Tari (2021) yang menunjukkan PBV berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

H4: Price to book value berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham



Gambar 1. Kerangka Teoritik

METODE

Objek penelitian ini adalah perusahaan terindeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2014-2019. Sedangkan ruang lingkup penelitian ini membatasi pada variabel terikat, yaitu volatilitas laba, leverage keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* terhadap volatilitas harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS 22. Teknik sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut ini merupakan kriteria-kriteria dalam penentuan sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan non finansial yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada tahun 2014-2019.
2. Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan.
3. Perusahaan yang selalu membagikan dividen selama periode pengamatan.
4. Uji *Outlier*

Tabel 1. Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Seluruh Perusahaan non finansial yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019	144
Perusahaan non finansial yang tidak terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada tahun 2014-2019	(94)
Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan	(0)
Perusahaan non finansial terindeks Kompas 100 yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan	(22)
Uji <i>Outlier</i>	(1)
Jumlah Sampel	28
Jumlah Sampel Selama Periode Pengamatan (2014-2019)	168

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2021

Berikut operasionalisasi variabel yang digunakan pada penelitian ini:

Volatilitas harga saham merupakan naik turunnya harga saham dalam jangka waktu tertentu. Volatilitas yang tinggi dapat dilihat dari naik turunnya grafik sebuah harga saham (Yosevin Gloria Angesti, 2019). Cara menghitung volatilitas harga saham dengan cara mengambil harga saham tertinggi dan terendah pada bulan tersebut kemudian dibagi oleh rata-rata harga saham tertinggi dan terendah. Pada penelitian ini volatilitas harga saham dihitung dengan metode Baskin (1989) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PriceVol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \left\{ \frac{(H_i - L_i) \left(\frac{H_i + L_i}{2} \right)}{n} \right\}^2}{n}}$$

Keterangan:

PriceVol = Volatilitas Harga Saham
 H_i = Harga saham biasa tertinggi untuk bulan i
 L_i = Harga saham biasa terendah untuk bulan i
 N = Jumlah Bulan

Volatilitas laba merupakan perubahan naik turunnya laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan cepat. Volatilitas laba dihitung dengan menggunakan standar deviasi dari *earning before interest and tax* (EBIT) dengan total aset dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Rumus ini telah digunakan sebelumnya oleh penelitian Febrianda (2019) dan Rowena & Hendra (2017). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$E.Vol = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - X)^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

E.Vol = volatilitas laba
 X_i = EBIT/Total Asset
 X = Rata-rata X_i
 N = Jumlah tahun sampel data

Leverage keuangan merupakan penggunaan sumber dana dari pihak ketiga (utang) yang mana dana tersebut memiliki beban tetap yang harus dibayar perusahaan berupa bunga dengan tujuan meningkatkan struktur modal perusahaan, sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan dan keuntungan bagi para pemegang saham (Nopitasari et al., 2018). Dalam penelitian ini, leverage dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang juga digunakan dalam penelitian Selpiana & Badjra (2018) dan Utami & Purwohandoko (2021). Berikut adalah rumus dari *Debt to Equity Ratio*:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Menurut Sartono dalam penelitian Halim & Hastuti (2019) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada investor

sebagai dividen (Utami & Purwohandoko, 2021). Berikut rumus dalam menghitung *dividend payout ratio* yang juga pernah digunakan dalam penelitian Marini & Dewi (2019) dan Mobarak & Mahfud (2017):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Price to book value merupakan rasio yang membagi harga saham terhadap nilai buku suatu perusahaan (Najmiyah et al., 2014). Semakin tinggi rasio *price to book value* (PBV) menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. *Price to book value* yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik sehingga membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Berikut merupakan hasil persamaan regresi :

$$P.Vol' = \alpha + \beta_1 E.VOL_1 + \beta_2 LEV_2 + \beta_3 DPR_3 + \beta_4 PBV_4 + e$$

Keterangan:

- $P.Vol'$ = Volatilitas Harga Saham
- α = Konstanta atau bila harga $X=0$
- $\beta_1 \dots \beta_4$ = Koefisien regresi setiap variabel bebas
- $E.VOL_1$ = Nilai volatilitas laba
- LEV_2 = Nilai leverage keuangan
- DPR_3 = Nilai kebijakan dividen
- PBV_4 = Nilai *price to book value*
- e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P.Vol	162	,0466	,2858	,108172	,0336020
E.Vol	162	,0001	,0588	,010412	,0103334
FinLev	162	,0392	13,5432	1,414138	1,9154634
DPR	162	,0168	1,7685	,440045	,2752787
PBV	162	,4781	22,1147	2,782253	2,7216104
Valid N (listwise)	162				

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui bahwa dalam model regresi apakah data dari masing-masing variabel, baik variabel dependen dan independen terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil *output* pada tabel 3 diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan

pada penelitian ini memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03137257
Most Extreme Differences	Absolute	,053
	Positive	,051
	Negative	-,053
Test Statistic		,053
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui terdapat hubungan atau tidak antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali & Imam, 2018). Berikut adalah hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan SPSS 22.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	E.Vol	,938	1,066
	FinLev	,619	1,614
	DPR	,906	1,104
	PBV	,632	1,583

a. Dependent Variable: P.Vol

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Berdasarkan hasil output pada tabel 5 dapat diketahui bahwa secara keseluruhan empat variabel independen memperoleh nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Maka dapat ditarik kesimpulan asumsi multikolinieritas terpenuhi.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Berdasarkan hasil *output* pada tabel 6 dapat diketahui bahwa secara keseluruhan tiap variabel independen memperoleh nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Itu artinya, penelitian ini tidak ditemukannya masalah heterokedastisitas dalam model regresi. Maka dapat ditarik kesimpulan asumsi heterokedastisitas terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	,000
E.Vol	,758
FinLev	,068
DPR	,806
PBV	,147

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel uji autokolerasi diperoleh nilai dw sebesar 1.977 yang akan dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan nilai signifikansi 0.05, jumlah sampel 162 (n=162) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka dari tabel DW didapatkan nilai du sebesar 1.7939 dan nilai 4 – du sebesar 2.2061. Maka nilai dw berada di $1.7939 \leq 1.977 < 2.2061$ yang artinya tidak terjadi autokolerasi positif maupun negatif.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,331 ^a	,109	,087	,03069	1,977

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut ini merupakan hasil analisis regresi linear berganda yang dapat diperhatikan pada tabel 8, sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$P.Vol = 0.081 + 0.512 (E.Vol) + 0.006 (Fin Lev) - 0.002 (DPR) - 0.005 (PBV) + e$$

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,081	,005		16,587	,000
	E.Vol	,512	,254	,155	2,016	,046
	FinLev	,006	,002	,298	3,195	,002
	DPR	-,002	,010	-,018	-,238	,812
	PBV	-,005	,001	-,357	-3,857	,000

a. Dependent Variable: Koefisien Respon Laba

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Uji T Statistik

Penelitian ini memiliki 162 data sebagai sampel (n), 4 variabel dependen (k), derajat atau *degree of freedom* (df) sebesar 157 (n-k-1 = 162-4-1) dan tingkat sig. 0.05. Berdasarkan kriteria tersebut maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1.65462. Berikut tabel dari hasil uji t.

Tabel 8. Hasil Uji T

Model	T	Sig.
1 (Constant)	16,587	,000
E.Vol	2,016	,046
FinLev	3,195	,002
DPR	-,238	,812
PBV	-3,857	,000

Sumber: Output SPSS 22, 2021

- 1) Volatilitas Laba memiliki nilai t_{hitung} 2,016 > dari t_{tabel} 1,65452 atau nilai signifikansinya sebesar 0,046 < dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima.
- 2) Leverage Keuangan memiliki nilai t_{hitung} 3,195 > dari t_{tabel} 1,65452 atau nilai signifikansinya sebesar 0,002 < dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima
- 3) Kebijakan Dividen memiliki nilai t_{hitung} -0,238 < dari t_{tabel} 1,65452 atau nilai signifikansinya sebesar 0,812 > dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak
- 4) *Price to Book Value* memiliki nilai t_{hitung} -3,857 dan nilai signifikansinya sebesar 0,000 < dari alpha 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak.

Uji F Statistik

Pengujian statistik F dilakukan untuk melihat model regresi yang diestimasi memiliki kelayakan atau tidak. Model regresi penelitian yang layak diuji apabila tingkat nilai signifikan $F < 0,05$ atau F_{hitung} harus lebih besar dari F_{tabel} . Berdasarkan hasil output pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,795 lebih besar dari nilai F_{tabel} 2,662196 atau nilai signifikansinya yang didapat sebesar 0,001 kurang dari alpha 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan model regresi yang digunakan pada penelitian ini sudah memiliki tingkat kelayakan yang tinggi.

Tabel 9. Hasil Uji F Statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,018	4	,005	4,795	,001 ^b
	Residual	,147	156	,001		
	Total	,165	160			

a. Dependent Variable: P.Vol

b. Predictors: (Constant), PBV, DPR, E.Vol, FinLev

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Koefisien Determinasi

Tujuan pengujian koefisien determinasi untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen dalam suatu penelitian. Berdasarkan hasil output pada tabel 10 menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,087. Artinya bahwa besar pengaruh terhadap variabel volatilitas harga saham yang dijelaskan oleh variabel volatilitas laba,

leverage keuangan, kebijakan dividen, dan *price to book value* adalah sebesar 8,7%. Sedangkan sisanya sebesar 91,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,331 ^a	,109	,087	,03069	1,977

Sumber: Output SPSS 22, 2021

Pengaruh Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas 100 memiliki kenaikan dan penurunan laba yang volatil dan memiliki jarak yang besar antara kenaikan dan penurunan laba. Laba yang terlalu volatil membuat harga saham cenderung volatilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Prayogiyanto et al (2018) juga menemukan volatilitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat volatilitas laba, maka keuntungan yang berupa *capital gain* yang didapatkan investor semakin besar pada saat laba mencapai tingkat maksimal. Sehingga investor membeli saham yang dimilikinya untuk jangka waktu ke depan. Sebaliknya ketika laba mengalami penurunan maka investor menjual saham yang dimilikinya sehingga terjadinya volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Zainudin et al (2018) yang menemukan hasil yang sama bahwa volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Volatilitas Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi mengindikasikan perusahaan sangat bergantung pada pinjaman yang bersumber dari pihak luar dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan tersebut. Perusahaan setiap tahunnya mempunyai target dalam mencapai laba yang diinginkan. Untuk mencapai laba tersebut perusahaan memerlukan sumber dana untuk melakukan pengembangan bisnis perusahaan tersebut. Salah satu sumber dana yang menjanjikan untuk melakukan pengembangan bisnis berasal dari pihak luar perusahaan (Artikanaya & Gayatri, 2020). Investor berasumsi pinjaman yang digunakan untuk pengembangan bisnis perusahaan merupakan hal yang baik dikarenakan dapat meningkatkan laba perusahaan pada masa mendatang. Dengan asumsi tersebut dapat menimbulkan daya tarik bagi investor melakukan pembelian saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Artikanaya & Gayatri (2020), Zainudin et al (2018), dan Gautam (2017) yang menemukan hasil yang sama bahwa leverage berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Volatilitas Harga Saham

Investor dalam berinvestasi saham melihat kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan karena dividen merupakan salah satu *return* dalam berinvestasi saham. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif nilai *mean* dari variabel kebijakan dividen senilai 0.44 atau 44%. Hasil tersebut menunjukkan investor cenderung tidak melakukan transaksi penjualan saham atau menahan sahamnya ketika perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 membagikan dividen sehingga harga saham perusahaan indeks Kompas 100 tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan yang signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Novius

(2017) dan Nasir et al (2018) yang menemukan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Pengaruh *Price to Book Value* terhadap Volatilitas Harga Saham

Nilai t_{hitung} yang lebih bernilai negatif pada Tabel 4.11 menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan *price to book value* maka akan mengurangi volatilitas harga saham. Investor melihat jika *price to book value* yang semakin tinggi akan membuat saham tersebut *overvalue* sehingga investor cenderung mengurangi pembelian pada saham tersebut. Sebaliknya harga saham yang *undervalue* investor banyak melakukan transaksi jual beli saham pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tari (2021) yang menemukan *price to book value* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Tetapi hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Azzam (2010) yang menemukan *price to book value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan penjelasan yang sudah diuraikan sebelumnya, maka terdapat beberapa hal yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel volatilitas laba berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan laba yang memiliki volatilitas tinggi akan memengaruhi volatilitas harga saham.
2. Variabel leverage keuangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki utang yang besar akan memengaruhi volatilitas harga saham.
3. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan pembagian dividen tidak akan memengaruhi volatilitas harga saham.
4. Variabel *price to book value* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Hal ini menunjukkan saham yang *overvalue* akan mengurangi volatilitas harga saham. Sebaliknya saham yang *undervalue* akan menaikkan volatilitas harga saham.

Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat menambah sampel perusahaan finansial dan perusahaan yang di luar indeks kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti *book value per share*, *price to earning*, ukuran perusahaan, volume perdagangan saham, dan faktor fundamental perusahaan lainnya. Selain itu penelitian selanjutnya dapat menambah faktor makro ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar rupiah yang memengaruhi volatilitas harga saham.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proksi lain dalam mengukur kesempatan bertumbuh seperti *price earning ratio*, *market to book value of asset*, dan proksi lainnya agar mendapatkan hasil yang bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alajekwu, U. B., & Vincent N. Ezeabasili. (2020). Dividend Policy and Stock Price Volatility in Nigerian Stock Market. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 3(4), 37–52. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i07.008>
- Artikanaya, I. K. R., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan Dividend Payout Ratio pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1270. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p16>
- Azzam, I. (2010). The Impact of Institutional Ownership and Dividend Policy on Stock Returns and Volatility: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 15(4), 443.
- Baskin, J. (1989). *Dividend policy and the volatility of common stocks*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Camilleri, S. J., Grima, L., & Grima, S. (2019). The effect of dividend policy on share price volatility: an analysis of Mediterranean banks' stocks. *Managerial Finance*, 45(2), 348–364. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2017-0451>
- Chowdhury, A., & Paul Chowdhury, S. (2010). Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons*, 3(3), 111–122. <https://doi.org/10.15208/beh.2010.32>
- Dissanayake, & Wickramasinghe. (2016). Earnings Fluctuation on Share Price Volatility. *Account and Financial Management Journal*, 1(5), 360–368. <https://doi.org/10.18535/afmj/v1i5.11>
- Fama, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575. <https://doi.org/10.2307/2328565>
- Febrianda, T. G. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Volatility, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. Universitas Sumatera Utara.
- Gautam, R. (2017a). Impact of firm specific variables on stock price volatility and stock returns of nepalese commercial Banks. *SAARJ Journal on Banking & Insurance Research*, 4(6), 10. <https://doi.org/10.5958/2319-1422.2017.00027.3>
- Gautam, R. (2017b). Impact of firm specific variables on stock price volatility and stock returns of nepalese commercial Banks. *SAARJ Journal on Banking & Insurance Research*, 6(6), 10. <https://doi.org/10.5958/2319-1422.2017.00027.3>
- Ghozali, & Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., & Hastuti, R. T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 263–272.
- Hery. (2016). *Financial Ratio For Business*. PT. Grasindo.
- Kenyoru, N. D., Kundu, S. a., & Kibiwott, L. P. (2013). Dividend Policy and Share Price Volatility in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(6), 115–120.
- Khan, M. Y., Bassam, W. M. H. Al, Khan, W., & Anam Javeed. (2017). Dividend Policy and Share Price Volatility “Evidence Form Karachi Stock Exchange.” *ELK Asia Pacific Journal of Finance and Risk Management*, 8(1). <https://doi.org/10.16962/EAPJFRM/issn>
- Marini, N. L. P. S., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887–5906.
- Mehmood, A., Ullah, M. H., & Ul Sabeeh, N. (2019). Determinants of stock price volatility: Evidence from cement industry. *Accounting*, 5(4), 145–152. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.2.002>
- Mobarak, R., & Mahfud, M. K. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Bvps, Earning Volatility, Leverage, Per, Dan Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–13.
- Najmiyah, Sujana, E., & Sinarwati, N. K. (2014). Pengaruh Price to Book Value (Pbv), Price Earning Ratio (PER) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 –

2013. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–12.
- Nasir, J. La, Diana, N., & Mawardi, M. cholid. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi Hasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia Periode 2012-2016). *E-JRA Vol. 07 No. 09 Agustus 2018, 07(01)*, 32–45. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/1452>
- Nopitasari, H., Tiorida, E., & Sarah, I. S. (2018). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 3(3), 45. <https://doi.org/10.35697/jrbi.v3i3.944>
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1–16. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.1>
- Novius, A. (2017). ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN (DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN DIVIDEND YIELD) TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok LQ45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Al-Iqtishad*, 13(1), 67. <https://doi.org/10.24014/jiq.v13i1.4389>
- Prayogiyanto, C. D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Book Value Per Share (BVPS), dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 151(2), 10–17.
- Priana, I. W. K., & Muliarta RM, K. (2017). Dividend Payout Ratio Pada Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 1–29.
- Rowena, J., & Hendra. (2017). Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013 – 2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, 5(2), 231–242.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, Leverage, dan Firm Size terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p20>
- Sulia. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill*, 7(1), 129–140. <https://doi.org/10.20961/jab.v14i1.149>
- Sutrisno. (2012). *Manajemen keuangan teori, konsep, dan aplikasi*. EKONISIA.
- Tari, D. M. R. (2021). *VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERTANIAN DI INDONESIA*. 9(1).
- Utami, a R., & Purwohandoko, P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9.
- Yosevin Gloria Angesti, L. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203–217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>